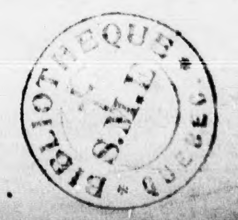


MEMORANDUM

De la part des Actionnaires du Grand Tronc de Chemin de Fer du Canada, exposant la base du projet d'assistance financière que l'on propose au gouvernement et à la législature d'accorder pour venir en aide à l'entreprise, pour rétablir son crédit commercial et pour assurer la prospérité permanente des provinces.

PAR

L'HONORABLE WILLIAM NAPIER.





MEMORANDUM,

PAR

L'HONORABLE WILLIAM NAPIER,

De la part des Actionnaires du Grand Tronc de Chemin de Fer du Canada, exposant la base du projet d'assistance financière que l'on propose au gouvernement et à la législature d'accorder pour venir en aide à l'entreprise, pour rétablir son crédit commercial et pour assurer la prospérité permanente des provinces.

REMARQUES PRÉLIMINAIRES.

Les actionnaires ont appris avec regret et alarme que des causes, qu'il est inutile de détailler ici, et dont quelques-unes ne pouvaient pas même être prévues, ont placé l'entreprise dans une position si périlleuse que sans une aide prompte et réelle de la Province, il ne sera pas possible à la compagnie de rencontrer les intérêts devenant dus sur les débentures provinciales pour le sémestre courant; et il n'y aura pas de possibilité non plus de mettre à exécution les parties les plus importantes du projet, savoir, le grand pont Victoria, et l'extension de la ligne jusqu'à son terminus occidental, deux résultats dont l'anticipation seule a suffi pour détruire le crédit de l'entreprise en réduisant sur le marché la valeur des actions à 50 pour cent d'escompte, et qui sont venus jeter un nuage sur l'avenir commercial de la plus belle colonie de la Grande Bretagne.

Après serieuse et mûre considération des circonstances du cas—non pas simplement en vue des besoins actuels, mais avec la pensée de l'achèvement et du rétablissement en permanence de cette principale artère, et tout en songeant aux entreprises subsidiaires de chemins de fer dans le pays, et en tenant compte de l'expérience de semblables entreprises dans d'autres pays, sous les mêmes circonstances, ainsi que des moyens qui y ont été adoptés avec succès pour rétablir leur crédit financier,—les actionnaires sont portés à croire que le même principe de secours, s'il est appliqué de suite par le gouvernement et la législature, ne pourra manquer d'assurer des résultats mutuellement avantageux aux actionnaires et au pays.

BASE DU PROJET.

Les actionnaires ont deux choses en vue :

1. Un capital suffisant pour achever l'entreprise, ne devant pas excéder, à ce qu'ils estiment, la somme de £1,560,000.

2. Le rétablissementdes valeurs de l'entreprise sur le marché, en d'autres mots, le rétablissement des actions à leur valeur au pair.

La réalisation de ce dernier point ne dépend pas nécessairement du succès du premier, par la raison que l'avenir de la ligue a déjà souffert considérablement sur le marché monétaire, et que si elle est laissée à son propre développement graduel, bien que sûr cependant, sans recevoir aucune aide d'ailleurs, vu la grandeur de l'entreprise et le temps qui devra s'écouler d'ici à ce que l'accroissement du trafic, qui devra résulter de l'achèvement du pont Victoria, soit accompli, il s'écoulera probablement plusieurs années avant que les profits permettent un dividende de 5 par cent sur le capital, et en conséquence, durant ce temps, les débentures et le capital social devront nécessairement demeurer dans une dépréciation qui est ruineuse pou les actionnaires et fatale au développement des voies ferrées et au crédit commercial des provinces.

L'expérience en Europe et ailleurs, particulièrement en France, en Sardaigne, en Autriche, dans l'Inde et en Australie, a plus ou moins prouvé qu'il n'y a qu'un seul moyen qui soit parfaitement propre, sous de pareilles circonstances, à maintenir le crédit des entreprises de chemins de fer dans les vicissitudes de leur enfance, pendant leur construction et jusqu'à ce que le développement graduel de leur trafic ait atteint un certain point, et ce moyen, c'est—

L'aide de l'état lui-même, ou en d'autres mots, la démonstration pratique de la part du peuple du pays, qu'il a foi dans son avenir commercial, et cette démonstration ne peut se faire mieux que par une garantie d'un minimum de dividende, pour un nombre d'années, sur le capital placé en actions.

La considération de cette aide et des risques d'éprouver des pertes temporaires, (risques qui cependant n'ont nulle part encore résulté en pertes,) a toujours été et est encore la réversion de l'entreprise en propriété absolue à l'Etat, à l'expiration d'un nombre d'années ; ce qui est un sacrifice, que font volontairement et individuellement les actionnaires en retour de la garantie, et un des plus grands bienfaits pour le pays, particulièrement pour un état adolescent

comme le Canada, dont il serait présomptueux d'essayer à estimer la grandeur de l'avenir commercial.

En jetant un coup d'œil sur toutes les circonstances sous lesquelles le capital de la compagnie du Grand Tronc a été souscrit, et l'avenir déplorable réservé à l'entreprise, si elle est abandonnée dans sa condition présente, les actionnaires en a ppellent sérieusement au gouvernement et à la législature du Canada pour obtenir d'eux une marque de confiance dans cette grande entreprise nationale de chemin de fer, en lui donnant une garantie d'un dividende de 5 par cent sur le fonds social de l'entreprise, après le paiement de toutes ses obligations déterminées, et en retour la propriété absolue de l'entreprise, lorsqu'elle sera dans le plus parfait ordre d'opération, passera à la province à l'expiration, disons, de 99 ans.

Sous des circonstances ordinaires dans de semblables garanties, le risque de toute perte possible est supporté comme de raison par l'Etat, mais dans ce cas-ci, les actionnaires, en considération de la grande libéralité de la province vis-à-vis de l'entreprise et du découragement naturel du peuple du Canada dans son état actuel, et en vue de leur propre conviction individuelle de l'entière réalisation de tous les avantages qu'on espérait retirer dans le principe, désirent aussi donner un signe manifeste de leur confiance, et ils proposent que, s'il survenait quelque déficit durant les cinq premières années après l'achèvement de la ligne jusqu'à Toronto, à l'égard de la garantie, dans le désir de conserver intact l'excédant des revenus des provinces, ils sont prêts à donner des suretés pour garantir que tout tel déficit annuel, pendant ce temps, sera souscrit par la compagnie et converti en fonds social, sous la même garantie des provinces, et que le montant en sera estimé et distribué au *pro rata* entre les propriétaires d'actions au temps de l'octroi de la garantie.

Les avantages qui en résulteraient nécessairement sont comme suit:

Le crédit commercial de l'entreprise serait immédiatement rétabli;

Le capital en actions et en débentures qui n'est pas encore émis se réaliserait de suite au pair.

L'intérêt sur les débentures provinciales serait payé par la compagnie ; l'achèvement de la ligne jusqu'à son terminus occidental et la construction du pont Victoria seraient promptement accomplis;

il serait pourvu à tout déficit possible durant les cinq premières années, à l'égard de la garantie ; et tout cela sans que la province soit appelée à souscrire un louis de plus de capital.

Les craintes qui existent maintenant sur le marché monétaire, provenant naturellement des circonstances actuelles, de l'ignorance individuelle de l'avenir commercial du Canada, et du découragement causé par la publication des rapports sur le trafic qui se fait sur la seule portion de la ligne qui soit encore ouverte, disparaîtront complètement ; et le crédit commercial de la province se rétablira avec d'autant plus de fermeté, que dans un temps de difficulté et d'embarras, le gouvernement, la législature et le peuple du pays auront montré, en adoptant sur les principes commerciaux établis d'après l'expérience des voies ferrées de l'Europe, non-seulement de l'honneur à renconter leurs obligations nationales, non-seulement un empressement à partager avec l'actionnaire les risques ou les profits de la grande entreprise nationale de chemin de fer, mais encore la preuve la plus complète de confiance dans leurs ressources et leur progrès matériel.

Il faudrait ajouter qu'une garantie convenable, pour la conversion du déficit probable au sujet de la garantie pendant les cinq premières années, pourrait être donnée au gouvernement au moyen de certains arrangements, comme par exemple, le suivant :

La garantie ne prendrait son effet qu'après que le montant probable du total du déficit pendant les cinq premières années aurait été établi par les représentants du gouvernement et de la compagnie, et qu'après que le capital social représentant ce montant aurait été souscrit, et qu'un dépôt égal à l'estimation du déficit de la première année aurait été fait entre les mains des syndics au nom des parties contractantes et pour l'avantage des provinces ; le montant nécessaire pour rencontrer le déficit de chaque année subséquente devant être déposé de la même manière.

En cas qu'après la première année, la compagnie ne ferait pas tel dépôt comme il est prescrit plus haut, le déficit serait la première obligation sur les profits clairs de l'entreprise pour l'année.

Le gouvernement payerait 5 par cent d'intérêt sur tous ces dépôts.

CALCULS SUR LESQUELS SONT BASÉES LES CHANCES DE PERTE OU DE GAIN DANS LE CAS D'UNE GARANTIE DE CINQ POUR CENT.

Il reste maintenant à faire voir quels sont les risques probables pour la province et la compagnie au sujet de tout déficit probable dans la garantie pendant les cinq premières années, jugées nécessaires pour le développement du trafic, y compris le temps re quis pour l'achèvement de la ligne jusqu'à son terminus occidental, et pour la construction du pont Victoria.

D'abord la compagnie s'engagerait à parfaire la ligne jusqu'à son terminus occidental dans une saison complète de travail, et le pont Victoria dans trois saisons de la date de l'octroi de la garantie, donnant ainsi deux années pour le développement du trafic de parcours avant l'expiration des obligations de la compagnie à l'égard du déficit estimé sur la garantie.

Il est évident alors que les recettes estimées de la ligne doivent former la bâse des calculs de tout déficit ou excédant sur la garantie de 5 par cent sur le capital social pendant les cinq premières années.

Les recettes estimées devront donc être déterminées avec autant de soin que la circonstance pourra le permettre. L'expérience des Chemins de fer en l'Amérique, dans des districts pareillement peuplés et occupant une position analogue, pourrait être prise avec avantage pour guide; mais heureusement pour ce cas ci, l'expérience du Haut et du Bas Canada suffit pour fournir les données nécessaires à des calculs dont l'exactitude est indubitable.

L'on verra, en consultant les estimations ci-annexées du trafic (No. 1), pendant les cinq premières années, que les recettes en moyenne sont calculées, pour la section de l'est, à £15 par mille par semaine, et pour la section de l'ouest, à £25 par mille par semaine, et qu'en portant les frais de fonctionnement à 50 pour cent sur les recettes brutes, et en déduisant toutes les charges déterminées des provinces et de la compagnie, il reste une balance annuelle disponible pour un dividende de 2.05 par cent sur le fonds social.

La province serait donc responsable, à l'égard de la garantie de 5 par cent, de 2.95 par cent par année, pendant cinq ans, lequel déficit serait annuellement converti en capital social sous une semblable garantie de cinq par cent.

Les données suivantes sont puisées dans l'expérience actuelle des provinces :

Les recettes de la Section Est du Grand Tronc, 428 milles, ont été en moyenne durant les mois d'été de l'année dernière ....£18 par mille, par semaine.

Durant les mois d'hiver.....£12 " "

Donnant, moyenne générale de ....£15 " "

Sans ajouter un louis sterling pour le développement du trafic auquel on s'attend raisonnablement durant les cinq premières années, les recettes de la section Est ne sont portées que sur l'expérience du passé à £15 par mille par semaine. Quant à la ligne Occidentale, 500 milles, la section de Montréal à Brockville, 125 milles, qui passe à travers un district qui est à peu près au dessous de la moyenne du tout, a donné durant l'hiver, depuis l'ouverture de la ligne, le 17 novembre de l'année dernière, jusqu'au premier d'avril, une recette en moyenne de £12 par mille par semaine, la dernière semaine de cette période ayant donné £18 par mille par semaine. Sur la ligne de Toronto à Hamilton, (40 milles), ouverte le 19 novembre dernier, les recettes des passagers seulement ont été, en moyenne, durant l'hiver, de £30 par mille par semaine. La recette moyenne par mille, par semaine, durant les mois d'hiver, sur les extrémités Est et Ouest de la Section Occidentale, a donc été de £21. La moyenne des cinq années n'est estimée qu'à £25 par mille par semaine, et le calcul est ainsi subdivisé :

Passagers, disons,....................	£10	par mille,	par semaine.
Malles,.............................	3	"	"
Marchandises........................	12	"	"
Total,	£25.		

Telles sont les données raisonnables sur lesquelles est calculé le maximum du déficit annuel de 2.95 par cent sur le fonds social durant les cinq premières années, et que l'on propose pour cette période de convertir en capital d'actions sur une semblable garantie de 5 par cent par les Provinces.

En consultant l'estimation du trafic pour la seconde période de cinq années, durant laquelle le trafic de parcours et un trafic local considérable seraient grandement développés, les recettes sont modestement portées, pour la section de l'Est, à la somme de £20 par

mille, par semaine, et pour la section de l'Ouest, à £35 par mille, par semaine ; ce qui, comme on peut le voir par l'estimation ci-annexée, (N° 2), pour la seconde période de cinq années, fera plus que couvrir la garantie de 5 par cent sur le capital social.

Pour la troisième période de cinq années, les recettes sont portées pour la section Est, à £25 par mille, par semaine, celles pour la section Ouest, à £40 par mille, par semaine, suivant l'estimation (N° 3), dont l'exactitude ne peut être raisonnablement disputée, et qui laisse un surplus de 2.80 par cent sur le fonds social.

APPLICATION GÉNÉRALE DU PRINCIPE DE LA GARANTIE.

En terminant, les actionnaires prendront la liberté de presser le gouvernement et la législature à faire l'application, pour la même considération, des principes du minimun de garantie à toutes les entreprises subsidiaires de chemin de fer qui leur seront spécialement recommandées, avec la sanction de la législature, comme indubitablement profitables et nécessaires au développement local des provinces, quand elles ne seront point en concurrence avec la ligne nationale du Grand Tronc, et qu'elles en constitueront au contraire des tributaires avantageux.

Le risque des garanties sur de tels chemins de fer locaux, bien qu'assumé par le gouvernement, devrait être partagé en juste proportion par les municipalités des districts par où les les lignes passeraient, ou si elles sont destinées à être tributaires du tronc principal, en juste proportion par les municipalités et la compagnie du Grand Tronc.

Il est évident que le risque sur le montant actuellement garanti par les provinces sur le tronc principal, et sur l'entreprise locale subsidiaire, ne serait pas représenté par le montant total du capital placé, car aussitôt que le trafic de parcours de l'ouest à l'est, sur la ligne principale, et que le trafic local se seront développés, la garantie sur le Grand Tronc deviendra purement nominale, et n'aurait lieu que pour les chemins de fer subsidiaires qui, eux aussi, avec le temps, feraient honneur à leurs propres obligations.

L'examen auquel chaque chemin de fer local indépendant ou tributaire alimentant la ligne du Grand Tronc, demandant telle garantie, serait soumis par la législature (la municipalité ou la compagnie du Grand Tronc, suivant le cas, se portant témoin contre ou pour ce chemin) serait une protection suffisante pour

prévenir tout abus de privilége, tandisque d'un autre côté le capital anglais pourrait être obtenu de cette manière jusqu'à concurrence de n'importe quel montant en vue d'un placement si sûr, et un mouvement commercial extraordinaire et important s'opèrerait par le développement des ressources inépuisables du pays en blé, en bois de construction et en minéraux.

Sous le système de la garantie appliqué à la ligne du tronc principal, la compagnie dans son propre intérêt n'hésiterait pas à faire des arrangements avec des chemins de fer locaux déjà construits ou en voie de construction, ou à les louer et les exploiter à des conditions raisonnables ; ces chemins abandonnés à leurs faibles moyens n'ont pas jusqu'aujourd'hui rapporté un grand revenu, même en tenant compte du fait que les profits anticipés sont puisés dans le développement de leurs districts plutôt que dans le revenu du capital placé.

FINALEMENT.

On admettra certainement en jettant un coup d'œil sur les estimés ci-joints du trafic (Nos. 1, 2, 3) qu'ils n'ont pas augmenté durant quinze ans dans une proportion relative à l'accroissement anticipé pendant cette période dans la population—la valeur cotisée—les produits et le revenu des provinces—au moins si on peut considérer l'expérience des dernières quinze années comme un indice de la prospérité future du pays ; et si cette présomption se trouve justifiée, elle produit un double effet en faveur du projet de la garantie, car tandis que la probabilité d'un déficit sur la garantie après les premières cinq années se trouverait moindre, les revenus de la province se trouveraient en conséquence plus en état de supporter une perte modérée.

De plus, comme il est très vrai, si les lignes d'embranchement de chemin de fer qui sont maintenant établies, et en voie de l'être, se font au moyen de souscriptions, moins à titre de placement par les habitants résidants que pour le profit qui en reviendra à chaque individu à raison des facilités apportées au trafic et aux affaires, et de l'accroissement de valeur qui devra se faire sentir dans tout le district et dans les villes et les villages qui seront traversés par ces chemins de fer, et si les municipalités considèrent avantageux de prélever des fonds pour cette fin dans l'intérêt des propriétés en général, certainement que les provinces pourraient raisonnablement se permettre de courir un léger risque pour la prospérité géné-

221

rale, un risque qui est inévitablement réduit à un minimum, et qui même dans le cas où il serait encouru, trouverait certainement sa compensation dans l'accroissement et le bonheur de la population, dus au progrès matériel rapide qu'entraîne toujours l'exploitation des chemins de fer.

Ces suggestions sont respectueusement soumises à la considération de Son Excellence le Gouverneur Général, à celle du gouvernement, et du bureau canadien des directeurs comme étant la base d'un projet intelligible et clair qui, dans l'opinion des actionnaires, serait mutuellement avantageux à la compagnie du grand Tronc et aux provinces tout en couvrant d'un honneur ineffaçable le ministère qui le proposerait et les membres de la législature qui le mettraient à exécution en passant une loi qui accorderait le principe de la garantie à la compagnie du grand tronc de chemin de fer ainsi qu'à tous les chemins de fer spécialement recommandés par la législature.

Il a donc été démontré que l'effet du minimum de la garantie de 5 par cent de dividende sur la capital social serait :

Que le crédit de l'entreprise serait élevé au pair ;

Que l'entreprise, y compris le prolongement de la ligne jusqu'à son terminus ouest, ainsi que le pont Victoria, serait rapidement complétée ;

Que la confiance des provinces dans leur commerce futur serait affirmée et établie devant le monde entier.

Et tout ceci, sans exiger de la province le prélèvement d'un chelin—ayant pour résultat une combinaison d'avantages mutuels pour la province et la compagnie qu'aucun autre projet, comme il est respectueusement soumis, ne saurait offrir.

Au nom des actionnaires de la compagnie du grand tronc de chemin de fer du Canada.

WILLIAM NAPIER.

Toronto, 22 avril, 1856.

TABLEAU, NO. 1.

GRAND TRONC DE CHEMIN DE FER DU CANADA.

Proposition par les Actionnaires d'une garantie de 5 par cent sur le Capital social de la Compagnie.

Moyenne de l'estimation des recettes et dépenses ; premières 5 années.

Pour 50 par cent. frais de fonctionnement *		£491,920	Recettes sur 500 milles de la section ouest, à £25 par mille par semaine	£650,000
" 6 par cent sur les débentures de la province £3,111,500	£186,690		Recettes sur 428 milles de la section est, à £15 par mille par semaine	333,840
" bail de l'Atlantique et du St. Laurent.	73,564			
" 6 par cent. sur les débentures de la compagnie £2,144,500	128,670			
Réserve 1½ par cent. sur les profits bruts	14,787			
		403,711		
Balance disponible pour dividende £2.05 par cent. sur le capital social £4,306,400		88,209		
		£983,840		£983,840

Laissant un déficit annuel auquel il faudra pourvoir pour complèter 5 par cent. Garantie sur le capital social de £127,111.

Déficit total pour 5 ans £635,555, lequel étant converti en capital social, tel que proposé, feia un montant total de capital social, à la fin de cinq années, de £4,941,955.

Toronto, 22 avril, 1856.

WILLIAM NAPIER.

* Divisé ainsi, disons 60 par cent. pour la section est, ou £199,420
45 par cent. pour la section ouest, ou 292,500
£491,920

TABLEAU, NO. 2.

GRAND TRONC DE CHEMIN DE FER DU CANADA.

Proposition par les Actionnaires d'une garantie de 5 par cent sur le Capital social de la Compagnie.

Moyenne de l'estimation des recettes et dépenses ; secondes 5 années.

Pour 50 par cent, frais de fonctionnement*.........		£ 677,560	Recettes sur 500 milles de la section ouest, à £35 par mille par semaine......................	£910,000
" 6 par cent. sur les débentures de la province £3,111,500..........	£ 186,690		Recettes sur 428 milles de la section est, à £20 par mille par semaine......................	445,120
" bail du St. Laurent et de l'Atlantique.	73,564			
" 6 par cent. sur les débentures de la compagnie £2,144,500..............	128,670			
Réserve 1¼ par cent. sur les profits bruts.	20,326			
		409,250		
Balarce disponible pour dividende de £5.43 par cent. sur le capital social de £4,941,955		268,310		
		£1,355,120		£1,355,120

Indiquant ainsi un excédant de profits nets au-dessus de la garantie de £0.43 par cent.

Toronto, 22 avril, 1856.

WILLIAM NAPIER.

* Divisé ainsi, disons 60 par cent. pour la section est, ou.......................... £268,060
45 par cent. pour la section ouest, ou.......................... 409,500

£677,560

TABLEAU, NO. 3.

GRAND TRONC DE CHEMIN DE FER DU CANADA.

Proposition par les Actionnaires d'une garantie de 5 par cent sur le Capital social de la Compagnie.

Moyenne de l'estimation des recettes et dépenses ; troisièmes 5 années.

Pour 50 par cent, frais de fonctionnement*.........		£798,200	Recettes sur 500 milles de la section ouest, à £40 par mille par semaine..........	£1,040,000
" 6 par cent. sur les débentures de la province £3,111,500............	£ 186,690		Recettes sur 428 milles de la section est, à £25 par mille par semaine....................	556,400
" bail du St. Laurent et l'Atlantique..	73,564			
" 6 par cent. sur les débentures de la compagnie £2,144,500............	128,670			
Réserve 1½ par cent sur profits bruts.....	23,946			
		412,870		
Balance disponible pour dividende de £7.80 par cent. sur le capital social de £4,941,955		385,330		
		£1,596,400		£1,596,400

Indiquant ainsi un excédant de profits nets au-dessus de la garantie de £2.80 par cent.
Toronto, 22 avril, 1856.

WILLIAM NAPIER.

* Divisé ainsi, disons 60 par cent. pour la section de l'est, ou........ £333,200
45 par cent. sur la section de l'ouest, ou........ 465,000

£798,200

TORONTO:

Imprimé par S. Derbishire & G. Desbarats, Imprimeur de la Très Excellente Majesté la Reine.